

Commission des Finances

Sous-Commission des Affaires européennes de la Commission des Affaires étrangères et européennes, de la Coopération, du Commerce extérieur et à la Grande Région

Procès-verbal de la réunion du 19 juin 2025

Ordre du jour :

Entrevue avec Madame Maria Luis Albuquerque, Commissaire européenne aux Services financiers, au sujet de la « Savings and Investments Union »

*

Présents : Mme Diane Adehm, M. Maurice Bauer, Mme Taina Bofferding, M. Sven Clement, M. Franz Fayot, M. Ricardo Marques remplaçant M. Michel Wolter, M. Laurent Mosar, M. Marc Spautz, membres de la Commission des Finances

M. Sven Clement, M. Franz Fayot, M. Gusty Graas, M. Laurent Mosar, membres de la Sous-Commission des Affaires européennes de la Commission des Affaires étrangères et européennes, de la Coopération, du Commerce extérieur et à la Grande Région

Madame Maria Luis Albuquerque, Commissaire européenne aux Services financiers

Madame Anne Calteux, Représentante de la Commission européenne au Luxembourg

Monsieur Philippe Thill, Membre du Cabinet de la Commissaire, coordinateur pays Benelux

Monsieur Nuno Vaz, Membre du Cabinet de la Commissaire, assistant personnel

Monsieur Dennis Wernerus, Chef adjoint de la Représentation de la Commission européenne au Luxembourg

Mme Caroline Guezennec, de l'Administration parlementaire

Excusés : M. Guy Arendt, M. André Bauler, Mme Corinne Cahen, M. Patrick Goldschmidt, M. Claude Haagen, M. Fred Keup, Mme Sam Tanson, M. Michel Wolter, membres de la Commission des Finances

M. David Wagner, observateur délégué

M. Fred Keup, Mme Alexandra Schoos, M. Meris Sehovic, membres de la Sous-Commission des Affaires européennes de la Commission des Affaires

étrangères et européennes, de la Coopération, du Commerce extérieur et à la Grande Région

Mme Isabel Wiseler-Santos Lima, membre du Parlement européen

*

Présidence : M. Gusty Graas, Président de la Sous-Commission des Affaires européennes de la Commission des Affaires étrangères et européennes, de la Coopération, du Commerce extérieur et à la Grande Région

*

Après avoir souhaité la bienvenue à Madame la Commissaire européenne aux Services financiers, Madame la Présidente de la Commission des Finances souligne le rôle primordial de l'Union de l'épargne et des investissements pour le Luxembourg, centre financier européen de premier plan. L'Union de l'épargne et des investissements s'impose comme un atout de taille pour les entreprises européennes, y compris les petites et moyennes entreprises (PME), ainsi que pour les investisseurs de l'UE. Elle offre, de plus, de nouvelles sources de financement alternatives et probablement, des opportunités d'investissement plus attrayantes pour les citoyens.

Pour le Luxembourg, l'Union de l'épargne et des investissements est importante. Son secteur financier repose sur la distribution transfrontalière d'une large gamme de produits et services financiers. C'est précisément pour cette raison que le Luxembourg soutient fermement un marché simple et efficace, ainsi que le passeport européen des services financiers. Le Luxembourg est un fervent partisan d'un marché unique fonctionnant à grande échelle, mais il rencontre certaines difficultés liées à l'existence d'un nombre croissant de règles différentes d'un pays à un autre de l'UE. Cette différenciation peut être constatée dans la distribution des fonds d'investissement, dans la commercialisation des investissements et des fonds, ainsi qu'au niveau de la protection des consommateurs et des différentes lois qui s'appliquent en cas de faillites. Ce phénomène nuit à la distribution transfrontalière des services financiers. De plus en plus souvent, les régulateurs locaux optent pour une réglementation excessive, ce qui gêne la mise en place d'une union du marché unique. Voilà pourquoi, le Luxembourg soutient fermement une réduction importante des barrières au sein de l'UE, car ce n'est qu'en réduisant ces barrières dans les services financiers que l'Union de l'épargne et des investissements pourra être réalisée.

Madame la Commissaire européenne aux Services financiers déclare en premier lieu que, compte tenu de la place prépondérante du Luxembourg dans le paysage financier européen, ses connaissances et son engagement sont essentiels dans les travaux en faveur de l'approfondissement de l'Union de l'épargne et des investissements. La Commission européenne s'est fixée comme priorité de collaborer plus étroitement avec les États membres. L'Union de l'épargne et des investissements est un effort collaboratif. La Commission européenne ne peut mener à bien ce projet seule, mais a grandement besoin de l'adhésion et du soutien des parties prenantes dans les États membres. À l'heure actuelle, l'UE subit une pression croissante pour s'adapter sur les plans économique, technologique et stratégique. L'environnement international est devenu moins prévisible et de plus en plus instable, marqué par des tensions géopolitiques croissantes et des exigences accrues en matière de sécurité et de résilience économique. En même temps, l'innovation numérique remodèle les marchés financiers, tandis que le besoin d'investissements continus à long terme dans la durabilité reste à la fois urgent et substantiel. Pour relever ces défis, il faut un système financier capable d'orienter les capitaux vers les domaines où ils peuvent avoir le plus grand impact.

Les travaux pour mettre en œuvre les actions sont déjà en cours, l'accent étant clairement mis sur la priorité accordée aux mesures les plus efficaces en 2025. La Commission attend des colégislateurs et de toutes les autres parties prenantes qu'ils partagent ce sentiment d'urgence afin que les avantages de l'Union de l'épargne et des investissements puissent être rapidement ressentis sur le terrain. La Commission européenne structure ses initiatives autour de quatre grands axes : les citoyens dans l'épargne, l'investissement et le financement, l'intégration et l'échelle, et la supervision efficace.

L'investissement de détail (retail investment) est l'un des piliers fondamentaux de la stratégie mise en place. Si les citoyens européens comptent parmi les plus grands épargnants au monde, ils ont tendance à conserver une part disproportionnée de leur épargne sur des comptes bancaires à faible rendement. En conséquence, à long terme, de nombreux épargnants passent à côté des rendements plus élevés que peuvent offrir les marchés des capitaux, tandis qu'une part importante de leur épargne est progressivement érodée par l'inflation. La Commission européenne s'efforce donc de faciliter l'accès des investisseurs de détail aux marchés des capitaux et de mettre en place un cadre leur permettant d'agir en toute connaissance de cause et en toute confiance. Dans le cadre de la stratégie en matière d'investissement de détail, la Commission européenne travaille en étroite collaboration avec les colégislateurs afin de simplifier le parcours des investisseurs, en veillant à ce que les citoyens reçoivent des informations claires et compréhensibles et aient accès à des produits offrant un véritable rapport qualité-prix.

La Commission européenne prépare également une recommandation sur les comptes d'épargne et d'investissement visant à encourager les États membres à mettre en place des cadres favorables et à fournir des orientations sur leur conception. Sa recommandation s'appuiera sur les meilleures pratiques existantes, notamment dans le domaine de la fiscalité, et vise à promouvoir une adoption plus large de ces comptes dans toute l'UE. Au troisième trimestre de cette année, la Commission européenne présentera également une stratégie spécifique sur l'éducation financière, qui vise à donner aux citoyens les moyens de prendre des décisions financières plus éclairées.

Le deuxième volet de la stratégie de l'Union de l'épargne et des investissements est axé sur l'amélioration de l'accès au financement pour les entreprises, en particulier les entreprises innovantes et les PME. Dans ce contexte, la Commission européenne a adopté en début de semaine une proposition visant à réviser le cadre juridique européen en matière de titrisation dans le but de libérer la capacité de prêt. Elle envisage également de revoir certains éléments du cadre prudentiel afin de garantir qu'il soutienne les investissements à long terme des investisseurs institutionnels tels que les assureurs, tout en préservant la stabilité financière. En outre, elle envisage une révision de la réglementation européenne sur les fonds de capital-risque dans le but de renforcer l'accès au financement par actions.

Plus généralement, l'intégration des marchés financiers européens continue de se heurter à des obstacles importants, comme notamment la fragmentation juridique, opérationnelle et prudentielle. Les règles et les procédures varient encore trop d'un État membre à l'autre, ce qui rend plus difficile pour les investisseurs et les établissements financiers d'opérer de manière transparente au-delà des frontières. La Commission européenne a récemment clôturé une consultation publique, la semaine dernière, afin de mieux identifier ces obstacles, notamment dans des domaines tels que la distribution des fonds d'investissement dans le domaine du négoce et du post-négoce. Les commentaires recueillis guideront les travaux de la Commission européenne alors qu'elle prépare des propositions ciblées visant à réduire la fragmentation, à améliorer l'efficacité et à permettre aux entreprises et aux investisseurs de tirer plus facilement parti des opportunités offertes par le marché unique. En matière de surveillance, l'efficacité est essentielle pour préserver l'intégrité du marché et renforcer la confiance.

C'est pourquoi la Commission européenne s'efforce de renforcer la convergence en matière de surveillance et de favoriser une application plus cohérente des règles de l'UE dans tous les États membres. Au sein d'un marché unique, il est important que les autorités de surveillance apportent la même réponse à la même question, quel que soit l'État membre dans lequel elle est posée. Cela est essentiel pour permettre aux opérateurs des marchés financiers européens de se développer et d'exercer leurs activités dans un contexte prévisible et en toute confiance au-delà des frontières. Il est également important de préserver la confiance dans le marché unique, en particulier lorsque les investisseurs d'un État membre dépendent du travail effectué par l'autorité de surveillance d'un autre État membre. La Commission européenne reconnaît l'importance que le Luxembourg accorde à la surveillance nationale et à une coopération efficace entre les autorités compétentes.

La Commissaire européenne assure le Luxembourg que la Commission européenne a pour objectif une surveillance unique, mais que cela ne signifie pas nécessairement un superviseur unique. La Commission européenne évalue actuellement quel modèle de surveillance serait le plus approprié pour chaque secteur, en tenant compte des différentes structures de marché et des modèles économiques spécifiques.

La question de la simplification reste une priorité centrale et transversale. La Commission européenne a déjà proposé le premier paquet omnibus sur la durabilité afin de réduire la complexité, d'améliorer la clarté et de garantir que les informations divulguées fournissent des informations utiles aux acteurs du marché.

Mais la Commissaire européenne insiste sur le fait que simplification ne signifie pas déréglementation. Cela signifie rendre les règles plus claires, plus proportionnées et plus faciles à appliquer, en particulier pour les PME. Mais la véritable simplification n'est pas seulement technique. Elle nécessite un changement de mentalité de la part de toutes les parties concernées. La mise en place d'un cadre plus favorable à la croissance exige une volonté politique, un courage institutionnel et la volonté de dépasser des préférences anciennes et bien ancrées.

Parallèlement, la Commission européenne travaille en étroite collaboration avec les États membres pour soutenir la mise en œuvre effective des dossiers clés en matière de finance numérique. En ce qui concerne MICA, qui est le règlement sur le marché des crypto-actifs, elle collabore étroitement avec les États membres tout au long de la phase de transition. Elle travaille notamment avec l'AEMF et les autorités compétentes pour clarifier les questions qui se posent maintenant que le règlement est pleinement appliqué et que les acteurs du marché s'adaptent au nouveau cadre. Elle entre également dans la phase de mise en œuvre de la loi sur la résilience opérationnelle numérique, connue sous le nom de DORA. Il sera essentiel de garantir son application complète et cohérente dans tous les États membres afin de renforcer la résilience du système financier de l'UE. En ce qui concerne l'intelligence artificielle, la Commission européenne s'efforce de garantir que le règlement européen sur l'IA soit aligné sur la réglementation financière existante, en particulier dans les domaines à haut risque tels que le crédit et l'assurance. Elle continue de collaborer activement avec les régulateurs nationaux afin de soutenir une approche cohérente et efficace.

La Commissaire européenne souligne encore que le succès de l'Union de l'épargne et des investissements et, plus largement, du programme de réforme du secteur financier dépend d'une coopération étroite entre les institutions de l'UE et les parties prenantes nationales. La Commission se réjouit à la perspective d'approfondir sa coopération avec le Luxembourg alors qu'elle œuvre à la mise en place d'un système financier plus intégré, plus résilient et plus réactif aux besoins des citoyens et des entreprises dans toute l'UE.

M. Laurent Mosar du parti politique CSV partage l'idée selon laquelle il y a lieu de faciliter l'accès au capital et de mobiliser l'épargne. Il constate cependant l'absence de tradition de capital-risque au sein de l'UE. Selon lui, cette absence constitue un problème majeur pour de nombreux pays de l'UE. Au Luxembourg, cette tradition de capital-risque fait également défaut et, selon lui, des mesures fiscales incitatives devraient être mises en place afin d'encourager les particuliers à investir, par exemple dans des FinTech, dans d'autres start-ups ou dans des fonds ESG. Il souhaite donc savoir quelle est la position de la Commission européenne par rapport à de telles incitations fiscales.

La deuxième question de M. Mosar concerne le problème auquel sont confrontées de nombreuses jeunes entreprises, les start-ups, à savoir celui du risque. Personnellement, il pense que si l'on veut vraiment réussir, des véhicules de co-investissement soutenus par l'État doivent être créés afin de réduire les risques, en particulier pour les investissements à un stade précoce. Il demande à connaître la position de la Commission européenne à l'égard de ce type de véhicules et souhaite savoir si elle a des idées sur la manière dont la Commission européenne pourrait promouvoir ce type de véhicules.

La Commissaire européenne aux Services financiers confirme le manque de capital-risque au sein de l'UE. Selon elle, cette situation est due à une combinaison de facteurs. Il existe certaines mesures réglementaires dissuasives sur lesquelles la Commission européenne travaille. Elle prévoit d'agir en réexaminant les contraintes et les exigences en matière de fonds propres pour les investisseurs à long terme tels que les fonds de pension et les compagnies d'assurance afin de leur permettre d'investir davantage dans des classes d'actifs alternatives. Le capital-risque fait partie de ces classes d'actifs alternatives et la Commission européenne espère voir une certaine reprise dans ce domaine.

En ce qui concerne les incitations fiscales, il s'agit d'une compétence nationale, ce n'est donc pas vraiment à la Commission européenne de décider, mais elle recommandera, en particulier pour les comptes d'épargne et d'investissement, que des incitations fiscales accompagnent cette mesure. Elle recommandera la même chose pour l'adoption des pensions complémentaires. Elle sait par expérience dans les pays où cela existe et où l'engagement sur les marchés des capitaux a été très fructueux, qu'il y a un élément qui fait toujours la différence, à savoir les incitations fiscales. Et elle recommandera aux États membres de recourir à ce moyen, d'engager les épargnants sur les marchés des capitaux, d'influencer leur comportement.

L'Union de l'épargne et des investissements n'a pas de recommandation quant à la manière dont ces incitations fiscales devraient être conçues et au type d'investissements qu'elles devraient favoriser. La Commission européenne veut créer les conditions permettant à l'argent d'aller là où il y a de bonnes opportunités commerciales, car les citoyens sont au cœur de sa stratégie. Elle souhaite que les gens obtiennent des rendements plus élevés et qu'ils soient totalement libres de décider où ils veulent placer leur argent, où ils veulent investir, quels types de projets ils veulent soutenir. Ensuite, lorsque les États membres conçoivent les incitations fiscales, ils peuvent avoir d'autres objectifs politiques et les refléter dans la conception des incitations fiscales. La Commission européenne n'oriente pas l'argent des gens dans une direction particulière. Elle veut que les gens aient la possibilité de faire fructifier leur argent, d'obtenir un rendement plus élevé et de se construire un meilleur avenir financier. Bien sûr, si cela résulte dans un meilleur financement des entreprises, cela sera également bénéfique pour les particuliers de manière indirecte.

La Commission européenne travaille activement sur la réduction des risques, en particulier avec la BEI. Elle le fait, mais les banques nationales de développement peuvent également jouer un rôle dans ce domaine pour les investissements de démarrage de nouvelles entreprises, mais aussi pour les investissements dans les infrastructures, dont l'UE a désespérément besoin dans de nombreux domaines, notamment pour s'assurer de la mise en

place d'une société véritablement technologique. L'UE a besoin d'énergie et d'infrastructures de soutien numérique. Donc, pour ces investissements, que ce soit en raison de leur ampleur ou du risque qu'ils comportent, la Commission européenne travaillera dans le cadre de structures de réduction des risques afin que le secteur public prenne en charge une partie du risque, puis elle fera appel à des capitaux privés pour augmenter l'échelle de ces investissements, dans l'intérêt de tous. Ainsi, lorsque les gens s'engagent dans des investissements, ils investissent dans l'UE, pas nécessairement dans un État membre de l'Europe, mais dans l'UE dans son ensemble. C'est quelque chose dont bénéficiera l'UE entière.

M. Franz Fayot du parti politique LSAP constate que la Commission européenne vient de publier un communiqué annonçant qu'elle souhaitait dynamiser le marché européen de la titrisation. La titrisation a joué un certain rôle dans la crise financière mondiale de 2008 à 2012. À l'époque, on la traitait d'arme de destruction financière massive, car la titrisation était utilisée comme un moyen de reconditionner tous les actifs « subprime », puis de les faire circuler dans le monde entier, avec des conséquences désastreuses. Cette façon de procéder a été une raison du dysfonctionnement du système financier mondial et, par conséquent, les marchés financiers se sont méfiés de la titrisation pendant de nombreuses années. Il existe une réglementation européenne sur la titrisation depuis 2017. La Commission européenne vient d'annoncer qu'elle souhaitait éliminer certains obstacles injustifiés à l'émission et à l'investissement et simplifier certaines exigences en matière de diligence raisonnable et de transparence.

M. Fayot souhaite savoir ce que la Commissaire européenne veut dire exactement lorsqu'elle parle d'obstacles injustifiés et également jusqu'où ira la simplification annoncée.

Il partage les propos selon lesquels simplification n'est pas déréglementation. Selon lui, il est vraiment essentiel de ne pas revenir à un monde où la titrisation est déréglementée et dans lequel existent des produits tels les CBO (collateralized bond obligation) et tous ces instruments que personne ne comprenait en 2008 et 2009 et qui représentent une menace pour les investisseurs.

M. Fayot revient ensuite à un article publié début avril, dans lequel un assureur déclarait que la crise climatique menaçait désormais de rendre non assurables, et donc non-susceptibles de bénéficier de concours bancaires, des régions entières du monde, mais aussi certaines activités. Il souhaite savoir si la commissaire partage cette préoccupation.

En ce qui concerne le sujet de la titrisation, la Commissaire européenne aux Services financiers signale disposer d'une connaissance directe et douloureuse des conséquences de la grande crise financière. Son pays était soumis à un programme d'ajustement à cette époque et elle-même a dû mettre en œuvre des mesures très difficiles. Selon elle, la stabilité financière n'est donc pas négociable et doit être le point d'ancrage des mesures prises. Elle assure que la stabilité financière est le critère à l'aune duquel la commission européenne évaluera chaque mesure.

Cela dit, la commissaire estime que le cadre mis en place pour le secteur financier et en particulier pour le secteur bancaire est solide et a fait ses preuves lors de tests de résistance réels, notamment en 2023, et plus récemment également. À l'époque, les problèmes sont apparus parce que le système comportait trop de risques. Le pendule est donc peut-être allé un peu trop loin par rapport à la position d'équilibre. La principale préoccupation a donc été d'éliminer les risques. Mais éliminer les risques, c'est aussi éliminer la croissance et il y a donc lieu de rééquilibrer la situation. Les paramètres doivent être ajustés en raison des problèmes de compétitivité. Il est fait allusion au capital-risque et à l'innovation et cela signifie que l'UE doit tolérer un peu plus de risques dans son système. L'UE a besoin d'investissements

supplémentaires dans des actifs risqués, car ce sont eux qui lui permettront d'innover, de croître et de redevenir compétitifs.

Il ne s'agit pas de prendre des risques excessifs, mais plutôt de réintroduire une certaine part de risque dans le système. Il s'agit de recalibrer le cadre et c'est ce qui est fait dans le domaine de la titrisation. Il ne faut pas confondre l'instrument avec son utilisation abusive. D'un point de vue financier, cet instrument est utile et valable et les leçons de l'utilisation abusive de la titrisation ont été tirées. Lorsque son cadre a été revu en 2017 et mis en œuvre en 2019, l'angle consistant à essayer d'éliminer le risque était encore très présent. Cela a pratiquement tué le marché. La part des titrisations dans le PIB est de 17%. C'est beaucoup, beaucoup moins que dans n'importe quelle autre juridiction, et pas seulement aux États-Unis, mais aussi au Royaume-Uni ou en Australie. L'UE ne tire pas parti d'un instrument potentiellement intéressant. La Commission européenne est donc en train de le recalibrer de manière à le rendre plus sensible au risque. Plutôt que d'avoir une exigence de fonds propres indépendante du risque sous-jacent, elle la rend plus sensible au risque. Ainsi, les actifs plus risqués seront soumis à des exigences de fonds propres plus élevées, tandis que les actifs moins risqués seront soumis à des exigences moins élevées, ce qui permettra de mieux s'adapter au risque.

En ce qui concerne la demande de M. Fayot portant sur la simplification de la diligence raisonnable et de la transparence, cela concerne le fait que si un superviseur a déjà garanti et déclaré qu'une opération/transaction a été correctement supervisée et évaluée, il n'y a plus besoin d'une autre entité pour effectuer exactement le même contrôle. C'est ce que la Commission européenne veut dire lorsqu'elle affirme qu'il est fait confiance à la supervision en Europe et qu'il n'est pas nécessaire de faire deux fois la même chose.

En matière de transparence, la Commission européenne fait également la distinction entre les opérations de titrisation standardisées, transparentes et simples, qui obéissent à des règles très strictes, et les opérations de titrisation un peu plus complexes, et elle applique également le principe de proportionnalité. Si l'opération est simple, transparente et standardisée, les exigences peuvent être allégées. Si ce n'est pas le cas, la Commission européenne imposera des exigences plus strictes. Il s'agit donc d'introduire une plus grande proportionnalité, car toutes les opérations de titrisation ne se valent pas. C'est ce que la Commission européenne appelle les obstacles injustifiés. Il s'agit de traiter tout le monde de la même manière alors qu'en réalité, ce n'est pas le cas.

La commissaire précise que l'union des marchés des capitaux n'a pas été rebaptisée. L'Union de l'épargne et des investissements est un concept différent et plus large. L'Union de l'épargne et des investissements inclut l'union des marchés des capitaux, mais elle inclut également l'achèvement de l'union bancaire, qui n'est toujours pas terminée. Les risques augmentent et il serait vraiment irresponsable de la part de l'UE de faire face à une nouvelle crise sans avoir mis en place le cadre reconnu comme indispensable lors de la dernière crise financière. Il reste à achever l'union bancaire. La Commission européenne a désormais placé l'investisseur de détail au cœur de la stratégie.

Le problème lié aux assurances, soulevé par M. Fayot, est également un sujet examiné par la Commission européenne. Ainsi, il serait utile de voir comment refléter correctement les mesures d'atténuation dans le niveau de risque et le coût de l'assurance. La commissaire cite un exemple : si une personne vit dans une zone inondable et que sa construction a été adaptée pour ne pas être trop affectée par les inondations, cela devrait se refléter dans l'évaluation des risques de son assurance, dans la prime d'assurance, afin d'inciter les gens à prendre des mesures d'atténuation face aux événements climatiques. Une réflexion au sujet du secteur des assurances et de la réassurance est en cours. Elle n'est pas vraiment liée à l'Union de l'épargne et des investissements, mais c'est évidemment un élément dont la Commission européenne doit tenir compte. C'est aussi la raison pour laquelle elle aborde le cadre de la durabilité d'une manière qui vise à le simplifier considérablement, en reconnaissant qu'il ne

devrait pas avoir d'impact négatif sur la compétitivité, tout en préservant les éléments fondamentaux du Green Deal. La Commission européenne essaie donc également de rendre le cadre de durabilité proportionné et pas trop contraignant, tout en gardant en tête que la compétitivité dont l'UE a besoin pour l'avenir doit également être durable.

M. Maurice Bauer du parti politique CSV soulève la question du coût réglementaire. En effet, beaucoup d'entreprises du secteur financier ont été contraintes, au cours de la dernière décennie, d'augmenter leurs dépenses liées à la réglementation, à tel point qu'il leur est parfois difficile de rester rentables.

En deuxième lieu, M. Bauer souligne l'importance de l'éducation financière, un domaine dans lequel beaucoup plus d'efforts devraient être faits. Il est d'avis que la Commission européenne pourrait davantage encourager les États membres à prendre ce sujet à cœur. Malgré un secteur financier très développé au Luxembourg, les citoyens manquent de connaissances pour prendre des décisions d'investissement en toute connaissance de cause.

En troisième lieu, M. Bauer souhaiterait savoir si des discussions ont été entamées avec le Royaume-Uni dans le cadre de l'Union de l'épargne et de l'investissement. En effet, dans le passé, l'UE était le berceau des marchés financiers dans sa globalité. Or, depuis le Brexit, l'UE se trouve dans une situation inconfortable : elle adopte une législation et cette législation est ensuite reprise par le Royaume-Uni qui la rend un peu plus attractive, ce qui fait perdre beaucoup de parts de marché à l'UE. Il demande s'il ne serait donc pas judicieux d'essayer d'associer le Royaume-Uni à la préparation d'une telle législation afin de créer des conditions équitables pour tous les pays.

La Commissaire européenne aux Services financiers confirme en premier lieu qu'il s'agit bien de mieux réglementer et non de réglementer davantage. Elle explique que la Commission européenne espère réduire la charge réglementaire dans tous les domaines au fur et à mesure qu'elle réintroduira les réglementations, car bon nombre d'entre elles comportent des clauses de révision. Ainsi, chaque fois que la Commission européenne aura l'occasion de réintroduire une mesure législative, elle l'examinera sous l'angle de la simplification et tentera d'éliminer les charges excessives, car dans de nombreux cas, il s'agit souvent de conséquences imprévues. Lorsque la mesure législative a été conçue pour traiter une question spécifique, la Commission européenne n'avait pas prévu que sa mise en œuvre aurait certaines répercussions. Il s'agit donc également de remédier à ces conséquences imprévues de la législation.

La Commissaire rappelle que la Commission européenne lance le processus de simplification et qu'ensuite, elle a besoin du soutien du Parlement européen et des membres du Conseil pour obtenir un résultat simple. Mais il est connu que la simplicité est bien plus difficile à atteindre que la complexité, car elle exige un niveau de compromis plus élevé. En Europe, nous considérons généralement le compromis comme le plus petit dénominateur commun, quelque chose qui ne sera vraiment pas trop négatif pour personne, mais ce n'est pas le sens du compromis. Le compromis consiste en fait à céder pour obtenir un meilleur résultat pour l'ensemble. Ainsi, l'UE doit adopter une approche différente du compromis si elle veut obtenir quelque chose de plus simple et se concentrer sur l'objectif. Il s'agit d'un effort collectif. De plus, lorsque ce règlement est adopté et qu'il est mis en œuvre au niveau national, il est essentiel que les autorités nationales, les parlements, toutes les parties concernées, gardent le même objectif et ne se livrent pas à une surréglementation, afin d'éviter des interprétations parfois difficiles à comprendre des règlements qui permettent différentes mises en œuvre pour des exigences supplémentaires.

C'est un effort que la Commission européenne est très désireuse d'entreprendre, mais elle a besoin que tout le monde s'y engage afin d'obtenir les résultats escomptés.

En ce qui concerne le secteur bancaire en particulier, la Commission européenne est consciente des coûts liés à la conformité et des difficultés que cela représente pour le secteur financier. Là encore, il s'agit de rendre les choses plus proportionnées. Il ne sera pas déréglementé. Le secteur financier doit être réglementé, et réglementé de manière significative, en raison de son importance, mais il s'agit de réglementer mieux et d'éviter les chevauchements. Et cela dépend également du travail effectué sur le terrain par les autorités nationales compétentes pour ne pas ajouter de couches supplémentaires de complexité à quelque chose qui est déjà assez exigeant. La Commission européenne pense également que l'IA sera très utile à cet égard en matière de reporting de conformité. Une fois ces outils mis en place, elle sera en mesure de réduire considérablement les coûts liés à la conformité et de permettre aux entités du secteur financier de se concentrer davantage sur leur cœur de métier.

La commissaire donne raison à M. Bauer en ce qui concerne la culture financière : tous les citoyens devraient être pris en considération. Il s'agit d'un effort continu à assurer. Il faudrait peut-être envisager cela d'une manière légèrement différente. L'éducation financière ne consiste pas nécessairement à enseigner aux gens comment investir. Il s'agit d'enseigner aux gens comment gérer leur argent. Dès notre plus jeune âge, nous devons tous gérer notre argent. Trop de gens ne savent pas comment établir un budget familial adéquat, comment équilibrer leurs dépenses et leurs revenus, n'ont aucune idée des conséquences d'une utilisation irresponsable d'une carte de crédit, ne savent pas comment choisir entre les différents prêts hypothécaires. Gérer son argent est en fait quelque chose que nous devons tous faire. Il s'agit d'acquérir des connaissances de base. Il ne s'agit pas d'apprendre aux gens à distinguer les produits d'investissement simples des produits complexes. Il s'agit de les mettre à l'aise dans la prise de décisions financières. Si nous y parvenons, les personnes intéressées iront chercher des informations supplémentaires sur des sujets plus complexes. Mais il faut se concentrer sur les bases et faire comprendre aux gens qu'il ne s'agit pas d'un sujet complexe réservé aux riches. C'est quelque chose que tout le monde devrait connaître.

C'est pourquoi il est important d'introduire l'éducation financière dans les écoles. En effet, si ces connaissances sont enseignées à la jeune génération, une partie de celle-ci aura en réalité un impact sur les générations plus âgées, car les enfants et les adolescents ramènent ces connaissances à la maison, en parlent à leurs parents, à leurs grands-parents. Mais cela ne suffit pas. Il faut également réfléchir à la manière d'atteindre ceux qui ne sont plus scolarisés et qui ne retourneront pas à l'école. Le lieu de travail est un endroit évident pour le faire. La commissaire indique avoir voulu s'engager sur ce sujet avec les syndicats, mais malheureusement ces derniers n'ont pas suivi. Elle reste cependant persuadée du fait qu'ils peuvent être des partenaires très importants dans cet effort d'éducation financière.

Il faudra que ce soit un effort collectif permanent. Quelles que soient les mesures prises par les institutions financières, les autorités de surveillance ou les initiatives de la société civile, la Commission européenne proposera elle-même une stratégie. L'OCDE dispose d'un excellent cadre. Il faudra que ce soit un effort collectif permanent. Il est important de le faire, car si ces connaissances sont transmises aux citoyens, tout le reste se mettra naturellement en place. Les gens feront les bons choix. Ils exigeront les bons choix de la part de leurs responsables politiques, nous aurons de meilleurs gouvernements, nous vivrons dans une meilleure société. Donc, donner aux gens les moyens d'agir grâce à la connaissance, à l'information et à l'éducation est toujours la bonne approche en matière d'éducation financière.

En ce qui concerne le Royaume-Uni, la commissaire espère sincèrement que des relations plus normales pourront être renouées avec ce pays. Le Brexit a un peu ressemblé à un divorce et les émotions sont donc encore vives. Le Royaume-Uni était l'un des grands centres financiers de l'UE. Malheureusement, il est parti, mais il devrait clairement être possible d'établir désormais une relation plus productive en matière de services financiers et les deux parties semblent désormais plus disposées à le faire. La commissaire espère donc avoir

l'occasion de s'engager dans cette voie. Elle a déjà eu des réunions fructueuses avec la FCA (financial conduct authority) et le gouverneur Bailey, et elle a déjà commencé à reconstruire cette relation dans l'intérêt mutuel des deux parties, car elle pense que l'UE et le Royaume-Uni ont tout à gagner à rétablir une relation normale en matière de services financiers.

M. Sven Clement de la sensibilité politique Piraten revient au sujet du coût de la réglementation et en particulier du coût de fonctionnement. Bien que les objectifs des réglementations anti-blanchiment d'argent soient évidents, il peut être constaté à l'heure actuelle que la réglementation est interprétée et appliquée de manière très différente selon les États membres de l'UE. Le Luxembourg, qui a déjà figuré sur des listes grises, s'est concentré beaucoup plus fortement sur cette question, ce qui conduit aujourd'hui à une situation très bizarre où des banques refusent d'ouvrir des comptes bancaires pour les petites entreprises et les particuliers, simplement parce que le coût de la mise en conformité pour ces clients dépasse désormais les potentiel de revenus de ces clients, ce qui conduit à une situation où, d'un côté, il existe des garanties de compte pour les particuliers, qui ne fonctionnent cependant pas toujours. Il arrive ainsi que des personnes qui ont légalement droit à un compte bancaire doivent d'abord prouver à chaque banque qu'elles ont contacté toutes les autres banques avant d'obtenir leur compte de base garanti.

En ce qui concerne les entreprises, la situation est encore pire pour les start-ups prospères qui ont levé des fonds auprès d'investisseurs établis, voire parfois européens. Elles doivent faire preuve d'une diligence raisonnable supplémentaire et se voient refuser l'ouverture de comptes bancaires parce que le coût de la mise en conformité est tout simplement trop élevé. M. Clement souhaite savoir comment cette situation pourrait être résolue. Comment peut-il être fait en sorte que le coût de la mise en conformité diminue sans compromettre le niveau de conformité ?

D'autre part, comment peut-on faire en sorte que les mêmes règles soient appliquées de manière cohérente dans toute l'UE afin d'avoir au moins des conditions équitables en matière de coût de la mise en conformité ?

La Commissaire européenne aux Services financiers confirme l'existence de différences à travers l'UE. Lorsque dans son introduction elle a évoqué la nécessité de rendre la surveillance plus efficace, c'est aussi à cela qu'elle faisait référence. Des règles communes existent, mais la responsabilité de leur mise en œuvre incombe souvent aux autorités nationales compétentes qui ne les appliquent pas toutes de la même manière. L'UE dispose d'outils pour promouvoir une mise en œuvre plus convergente, mais elle ne les a pas utilisés correctement. La Commission européenne parle de simplification, mais elle devrait également parler de mise en œuvre et d'application, car il existe des outils pour faire respecter les règles à mettre en œuvre, et la Commission peut, si nécessaire, poursuivre les États membres en justice pour garantir que les règles soient effectivement appliquées.

Concernant le KYC (« know your customer »), il est devenu trop coûteux et les banques ne trouvent évidemment pas toujours intéressant, d'un point de vue commercial, d'ouvrir un compte. Il s'agit là d'une conséquence imprévue. La Commission européenne voulait garantir une vérification correcte de tous les éléments et non que des personnes ou des entreprises soient exclues de la possibilité d'ouvrir un compte. Il s'agit d'une conséquence imprévue à laquelle la Commission européenne doit remédier. Le coût est élevé partout, mais certains États membres offrent de telles garanties et les entreprises peuvent ouvrir des comptes au même titre que les particuliers, car les autorités de surveillance de certains États membres sont plus strictes dans l'application de cette règle et veillent à ce que les banques respectent cette obligation. La Commission européenne devrait probablement agir de deux manières.

Premièrement, elle doit voir comment le niveau de contrôle approprié peut être maintenu tout en essayant de réduire les coûts liés à l'intégration d'un nouveau client.

En même temps, la Commission européenne doit veiller à ce que les règles soient correctement appliquées. Si chaque citoyen et chaque entreprise a le droit d'avoir un compte bancaire, cela doit être appliqué en tant que tel.

En ce qui concerne le cadre de lutte contre le blanchiment d'argent, l'UE dispose désormais d'une nouvelle agence européenne qui s'en charge et cette centralisation des informations devrait permettre un meilleur niveau de contrôle et un contrôle plus efficace. Bien sûr, cela prendra du temps, car les compétences sont actuellement très largement décentralisées au niveau national et il existe une résistance à fournir des informations et à renoncer au pouvoir au niveau local. C'est compréhensible, mais l'échange d'informations est essentiel et il permettra également de réduire les coûts.

Les coûts liés à la procédure KYC pour l'intégration des clients sont un élément qui doit être réexaminé. Il s'agit d'examiner si tous ces contrôles sont vraiment nécessaires. Il s'agit d'une approche différente du risque. Certains risques peuvent être acceptables parce que le coût de leur élimination est trop élevé. Il s'agit donc, là encore, de trouver le juste équilibre entre ce que l'UE essaie de réaliser et de protéger et le coût que cela implique. Le terme de rééquilibrage est peut-être un terme plus approprié que celui de simplification.

Mme Diane Aehm du parti politique CSV revient aux propos de la commissaire selon lesquels simplification ne signifie pas déréglementation, mais qu'elle consiste à mettre en place une réglementation plus simple et plus facile à appliquer. Elle souhaite savoir comment la Commission européenne compte agir pour que la simplification incite les particuliers à investir.

Elle demande ensuite comment la Commission européenne perçoit la « connaissance du client » et l'échange d'informations à la lumière du règlement RGPD.

La Commissaire européenne aux Services financiers déclare qu'en ce qui concerne les investisseurs particuliers et les règles, la simplification est en fait essentielle. Si c'est compliqué, l'on ne parviendra pas à intéresser les investisseurs particuliers. Il s'agit donc de revoir les règles actuellement en vigueur concernant la manière dont les investisseurs particuliers sont autorisés à investir. Dans le passé, les gens ont été induits en erreur et l'approche de la Commission européenne a donc consisté à protéger les investisseurs particuliers, pratiquement contre tout, contre les pertes et contre les investissements. Et finalement, les gens ont fini par être protégés contre leurs propres décisions. On est donc allé un peu trop loin. Les gens doivent être protégés contre la fraude, les escroqueries, la vente de produits inappropriés, mais pas contre leurs propres décisions. Même si celles-ci ne sont pas bonnes, ils ont le droit de les prendre.

La Commission européenne constate qu'il est devenu presque impossible pour toute personne qui ne dispose pas de beaucoup d'argent de s'engager dans des investissements. Et il existe, par exemple, des conditions préalables qui n'ont aucun sens. Avez-vous déjà investi dans un tel produit ? Non, alors vous n'êtes pas autorisé à le faire. Certaines conditions n'ont tout simplement aucun sens. L'intention était très bonne, protéger les gens, mais cette protection est devenue très paternaliste et les gens sont traités comme des consommateurs.

La commission européenne doit s'attaquer en partie à la réglementation européenne, mais aussi à de règles de défense des consommateurs nationales. Lorsque la commissaire s'adresse aux associations de consommateurs, elle leur demande de parler d'investisseurs et non de consommateurs, car ce n'est pas la même chose. Un consommateur n'est pas un investisseur et les mots ont leur importance. Donc, lorsque l'on considère les gens comme des

investisseurs, il faut se demander quel est le niveau de protection approprié. Que faut-il interdire aux gens de faire, et dans quelle mesure faut-il limiter cela autant que possible ? Comment les protéger contre les tromperies ? Mais il arrive que les gens fassent des investissements qui, au final, se soldent par des pertes. C'est pourquoi cette relation risque-rendement est quelque chose que les gens comprennent intuitivement : on n'a rien sans rien. La Commission européenne ne cesse de le répéter. Pour obtenir un rendement, il faut accepter un certain risque. Elle a besoin du soutien de tous pour rééquilibrer correctement les règles en vigueur.

En ce qui concerne le RGPD et la simplification comme incitation, lorsque la Commission européenne recommandera aux États membres de mettre en place un compte d'épargne et d'investissement, l'une des principales caractéristiques sera la simplicité. Il devrait être très facile de s'engager. Le lien avec les déclarations fiscales ou les obligations fiscales devrait être établi automatiquement ou par le prestataire. Il devrait donc être très simple pour les gens de s'engager et de faire leurs choix, car sinon, si l'on prend l'exemple de MIFID, les gens se voient remettre beaucoup de documents à lire et à signer. Cela a deux effets possibles. Soit les gens signent sans avoir lu et font confiance à leur intermédiaire financier, soit ils se disent que si on leur demande de lire tout cela et de signer, ce n'est probablement pas bon pour eux et ils renoncent. Cela ne permet donc pas vraiment d'atteindre l'objectif visé. En réalité, cela sert à protéger l'intermédiaire financier et non l'investisseur particulier, ce qui n'était pas l'intention.

Encore une fois, il s'agit de conséquences imprévues et il est nécessaire de revoir le dispositif et de trouver une solution plus efficace. La Commission européenne se penchera également sur le RGPD, car elle souhaite développer l'IA, et l'IA a besoin de données. Elle doit donc évaluer dans quelle mesure le RGPD peut constituer un obstacle au développement des outils d'IA. Mais bien sûr, la commission veut continuer à préserver le droit des personnes à protéger leurs informations personnelles et celles des entreprises. Il s'agit donc de voir si et comment ces règles peuvent être modifiées.

La commissaire a eu des échanges encourageants avec une start-up qui affirme avoir trouvé une solution technologique qui est conforme au RGPD et qui permet d'utiliser les données. Les régulateurs doivent donc faire leur part, mais il faut également faire confiance aux agents économiques pour trouver des solutions qui fonctionnent réellement. Cela dit, pour la Commission européenne il reste très important de garantir la confidentialité, la sécurité et la propriété des données. La protection des données n'est donc pas abandonnée, mais son cadre pourrait être amélioré et les conséquences imprévues pourraient être éliminées grâce aux connaissances et à l'expérience acquises depuis sa mise en place.

M. Gusty Graas du parti politique DP pose une question concernant le rôle des parlements nationaux dans la mise en œuvre réussie de l'Union de l'épargne et des investissements. En particulier, comment le Parlement luxembourgeois peut-il contribuer à ce processus et quelles opportunités et quels défis la Commission européenne prévoit-elle pour le Luxembourg en tant que pôle financier européen majeur ?

La Commissaire européenne aux Services financiers déclare qu'il est difficile de trouver des parties prenantes plus concernées que les parlements nationaux. Elle est en contact avec les États membres. C'est le septième État membre qu'elle visite et elle a l'intention de visiter les 27 États membres avant la fin du premier trimestre de l'année prochaine. Comme elle représente les 27 États membres, il est de son devoir de dialoguer avec eux, ainsi qu'avec les différentes parties prenantes. Elle essaie également de trouver des alliés sur le terrain. Selon elle, l'Union de l'épargne et des investissements est un projet qui peut être extrêmement bénéfique pour l'UE. L'UE a un potentiel énorme, les ressources, un marché unique de 450 millions de personnes, les talents et les compétences. Mais tout cela est gardé dans 27

compartiments différents. Et cette fragmentation ne permet pas à l'UE de bénéficier des effets d'échelle qui apporteraient vraiment des avantages. Bien sûr, des barrières subsistent. Certaines pour des raisons valables, d'autres pour des raisons moins valables, mais la Commission européenne a besoin du soutien de tous pour les faire tomber.

Il ne s'agit pas de supprimer la souveraineté. Il s'agit de l'esprit de compromis mentionné précédemment. Selon elle, si c'est mieux pour l'Europe, c'est mieux pour chaque État membre. Les deux choses ne sont pas séparées. Les parlements nationaux ont un rôle très important à jouer. Les gouvernements nationaux doivent expliquer aux parlements nationaux les décisions qu'ils prennent et ils ont besoin de leur soutien pour ces décisions. Et toutes les décisions prises à Bruxelles doivent être approuvées par les États membres, car elles doivent passer par le Conseil. La Commission ne peut rien faire seule. Elle a besoin du soutien des États membres. Il est donc évident que sans le soutien des Parlements nationaux, elle ne peut pas agir. Les parlements nationaux sont donc des acteurs clés pour toutes ces raisons évidentes. La commissaire attend un soutien sur les points sur lesquels on peut se mettre d'accord, un soutien actif, et ce soutien actif consiste également à pousser les États membres, les responsables politiques, les gouvernements des différents États membres à approuver les mesures proposées, mais aussi à soulever les défis et à indiquer à la Commission européenne les domaines dans lesquels elle devrait agir différemment, pour quelque raison que ce soit. Il s'agit du rôle des parlements en général.

Le Luxembourg est en fait un excellent exemple d'esprit européen et de prestation de services transfrontaliers. Ainsi, lorsque la commissaire parle des meilleures pratiques en Europe et qu'elle dit que les Suédois ont les meilleures pratiques en matière de comptes d'épargne et d'investissement, ou que les Danois ont les meilleures pratiques en matière de retraites complémentaires, le Luxembourg a les meilleures pratiques en matière de prestation de services financiers transfrontaliers. Il ne s'agit pas de réinventer la roue. Si quelque chose fonctionne bien en Europe, reproduisons-le à l'échelle européenne. Apprenons de ceux qui font bien les choses et essayons de faire en sorte que l'ensemble de l'Europe fasse également mieux dans le même domaine. Donc, en matière de services financiers, le Luxembourg est évidemment l'endroit vers lequel il faut se tourner, car le Luxembourg a fait des paris importants et a très bien réussi à les concrétiser. La commissaire considère donc le Luxembourg comme un allié pour l'Union de l'épargne et des investissements et elle est également très consciente de la sensibilité de certains sujets. Voilà pourquoi elle a tenu à rassurer les députés dans son introduction en leur disant que la Commission européenne en est consciente et qu'elle traitera ces sensibilités nationales de manière proportionnée et raisonnable.

Procès-verbal approuvé et certifié exact
--